



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 28.03.2022

Makroausblick 2022

Jan | Feb | **Mrz** | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Dez



Wichtige Informationen und Hinweise



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 28.03.2022

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg überschattet derzeit alles. Mindestens kurzfristig dürfte der Kriegsschock auf die Stimmung von Verbrauchern und Investoren drücken. Der Krieg ist eine weitere Belastung für die Wirtschaft und tritt zu der anhaltend hohen Inflation und den Lieferengpässen hinzu (und verschärft diese). Die Sanktionen treffen hauptsächlich Russland, werden aber auch in der Eurozone konjunkturelle Bremsspuren hinterlassen. Hingegen scheint die Pandemie ihren Schrecken zu verlieren. Die Omikron-Variante ist inzwischen offenbar eher die Lösung des Corona-Problems, als dass sie zu neuen Verwerfungen in Wirtschaft und Gesellschaft führt. Mittel- und längerfristig bleibt der Konjunkturausblick aus fundamentaler Sicht positiv, sofern die Kriegslage nicht noch weiter eskaliert. Die Kassen der Haushalte und Unternehmen sind gut gefüllt. Genug Geld für einen erneuten Aufschwung ist vorhanden. Dennoch bleiben die Ungewissheiten außerordentlich hoch.
- **Inflation:** Der Preisauftrieb hält an. Der Russland-Ukraine-Krieg verschärft die Lage bei den Energiepreisen. Auch andere Rohstoff- und die Lebensmittelpreise können steigen (die Ukraine ist ein wichtiger Produzent und Exporteur von Lebensmitteln). Selbst wenn die Inflationsraten im Jahresverlauf wieder moderat sinken sollten, werden sie nicht auf das sehr niedrige Niveau der 2010er Jahre zurückkehren. Strukturelle Gründe wie die stärkere Bepreisung von CO₂-Emissionen und die zunehmende Knappheit von Arbeitskräften (steigender Lohndruck) sprechen für anhaltend höhere Inflationsraten. Die Zentralbanken straffen ihre Geldpolitik deshalb.
- **Geldpolitik:** Die aktuell hohe Inflation zwingt die Zentralbanken zur geldpolitischen Wende, allen voran die US-Fed. Mit Blick auf den Russland-Ukraine-Krieg ist die Frage, ob die Zentralbanken nun doch wieder zögerlicher werden. Wir gehen davon aus, dass der grundsätzliche Pfad beibehalten wird. Die US-Fed und die Bank of England haben uns mit ihren März-Sitzungen in unserer Einschätzung bestärkt.
- **Zinsen:** Schon lange gibt es Gründe für eine Trendwende bei den Kapitalmarktzinsen. Bisher haben die Zentralbanken mit ihren Anleihekäufen die Zinswende verhindert. Da sich die Währungshüter angesichts der gestiegenen Inflationsraten aus den Anleihemärkten zurückziehen müssen, stehen die Chancen für eine echte Zinswende so gut wie lange nicht – der Anfang ist gemacht. Allerdings: Der Russland-Ukraine-Krieg sorgt für Flucht in Sicherheit, also in Staatsanleihen. Das kann zu temporären Gegenbewegungen führen.

Konjunkturausblick: Gemischtes Bild, große Unsicherheiten

Die Einkaufsmanagerindizes haben sich im März trotz des Krieges besser gehalten als erwartet. Die Rückgänge in Deutschland, der Eurozone und dem Vereinigten Königreich waren sehr moderat, während die Indizes in Frankreich sogar leicht gestiegen sind. Die Auswirkungen des Krieges, einschließlich des Anstiegs der Rohstoffpreise, sind jedoch wahrscheinlich noch nicht vollständig in den Zahlen für März enthalten. Die Auftragsbücher des Verarbeitenden Gewerbes sind gut gefüllt, und die Unternehmen werden wohl noch lange brauchen, um ihre Auftragsbestände abzuarbeiten. Doch die anhaltenden Lieferkettenprobleme schränken die Möglichkeiten der Unternehmen ein, unabhängig von der Nachfrage zu produzieren. Die recht stabilen Werte für die Einkaufsmanagerindizes dürften sich in den nächsten Monaten eintrüben.

Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im März von 98,5 auf 90,8 Punkte abgestürzt. Ausschlaggebend war der Absturz der Geschäftserwartungen um 13,3 Punkte. Die Lagebeurteilung trübte sich mit einem Minus von 1,6 Punkten vergleichsweise gering ein. Der Rückgang betrifft alle vier Sektoren, besonders stark ist der Einbruch im Verarbeitenden Gewerbe.

Die Debatte über ein sofortiges Embargo der EU für alle Energieimporte aus Russland hängt stark von Russlands Kriegsführung ab. Im Moment scheint es unwahrscheinlich, dass die EU über einen schrittweisen Ausstieg aus Energieimporten aus Russland hinausgeht (Kohle fast sofort, Öl weitgehend bis Ende dieses Jahres, Erdgas im Laufe von etwa zwei Jahren). Bombardiert Russland jedoch Kiew ähnlich brutal wie Mariupol und/oder setzt Russland nicht-konventionelle Waffen ein, würde die EU (oder die große Mehrheit ihrer Mitglieder) wahrscheinlich bald mit einem vollständigen Embargo reagieren. Dies würde ein ernsthaftes Abwärtsrisiko für unsere Eurozonen-Konjunkturprognosen für die nächsten zwölf Monate darstellen. Sollte sich der Konflikt jedoch in eine Pattsituation verwandeln, ohne dass Russland noch brutaler vorgeht, als es ohnehin schon ist, würde sich die EU wahrscheinlich darauf konzentrieren, Sanktionslücken zu schließen, anstatt sofort ein vollständiges Embargo zu verhängen. In diesem Fall könnten sich die Auswirkungen von Putins Krieg auf das Geschäfts- und Verbrauchervertrauen in Europa und auf die Energiepreise in einigen Monaten deutlich abschwächen.

Wichtige Termine 28. März bis 3. April 2022:

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation (März), EU-harmonisiert	Deutschland	30.03., 14:00	6,8 %	6,6 %	5,5 %
Inflation (März)	Eurozone	01.04., 11:00	6,7 %	6,5 %	5,8 %
Arbeitsmarktdaten, Stellenzuwachs ex-Agrar	USA	01.04., 14:30	--	475.000	678.000

Eurozone

Die Einkaufsmanagerindizes haben sich im März trotz des Krieges besser gehalten als erwartet. Es ist allerdings wahrscheinlich, dass die Auswirkungen des Krieges noch nicht vollständig in den Zahlen für März berücksichtigt sind. Der Dienstleistungssektor profitierte von Lockerungen der Pandemie-Beschränkungen, während die Auftragsbücher des Verarbeitenden Gewerbes voll sind. Doch die anhaltenden Unterbrechungen der Lieferketten, schränken die Produktionsmöglichkeiten der Unternehmen unabhängig von der hohen Nachfrage ein.

USA

Die US-Industrieproduktion stieg im Februar um 0,5 % gegenüber dem Vormonat und erreichte damit den höchsten Stand seit 2018. Die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes legte um 1,2 % gegenüber dem Vormonat zu, was auf eine robuste Nachfrage nach Industriegütern trotz hoher Preise hindeutet. Die Industrieproduktion liegt nun 2,3 % über dem Vorpandemieniveau und hat sich in den letzten vier Monaten beschleunigt. Angesichts der Lieferengpässe und des Arbeitskräftemangels – resultierend aus der Omikron-Welle, die die Produktion einschränkte – sind das sehr gute Zahlen.

Deutschland

Der deutsche Einkaufsmanagerindex sank im März zwar von 55,6 auf 54,6, lag damit aber über den Erwartungen. Auch die Subkomponente für das Verarbeitende Gewerbe war rückläufig und fiel von 58,4 auf 57,6. Zusätzlich zu Russlands Krieg in der Ukraine verstärkten COVID-19-bedingte Schließungen in China die anhaltenden Lieferprobleme deutscher Unternehmen. Da Automobilhersteller sowie Unternehmen aus den Branchen Chemie und Rohstoffen besonders stark von den Folgen des Krieges betroffen sind, könnte das deutsche Verarbeitende Gewerbe stärker als der europäische Durchschnitt betroffen sein.

China

China steht vor einigen Herausforderungen: Die Rolle in den globalen Lieferketten dürfte zurückgestutzt werden. Das harte Durchgreifen gegen Teile des Technologiesektors könnte mit der Zeit ebenfalls schaden. Finanzielle Probleme in Chinas überschuldetem Immobiliensektor stellen weitere Herausforderungen dar.

Angesichts des Russland-Ukraine-Krieges wird China nun noch stärker unter geopolitischen Gesichtspunkten beobachtet werden. Wie werden sich Russland und China künftig zueinander verhalten?

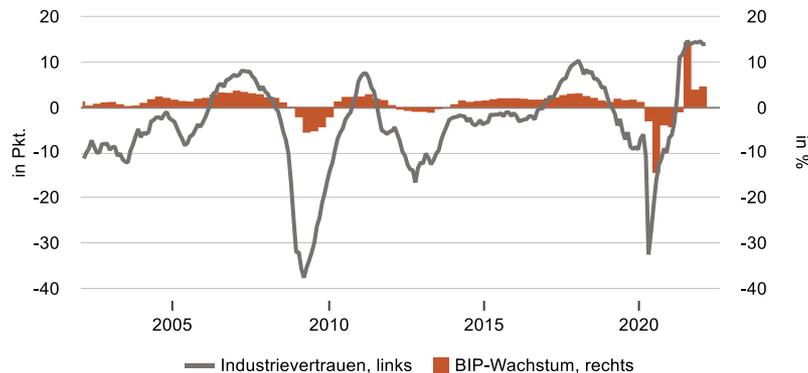
Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

Einkaufsmanagerindizes noch überraschend robust

- Die Einkaufsmanagerindizes haben sich im März trotz des Krieges besser gehalten als erwartet. Es ist aber wahrscheinlich, dass die Auswirkungen des Krieges noch nicht vollständig in den Zahlen für März berücksichtigt sind.
- Der Dienstleistungssektor profitierte von Lockerungen der Pandemie-Beschränkungen, während die Auftragsbücher des Verarbeitenden Gewerbes voll sind. Doch die anhaltenden Unterbrechungen der Lieferketten, schränken die Produktionsmöglichkeiten der Unternehmen unabhängig von der hohen Nachfrage ein.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



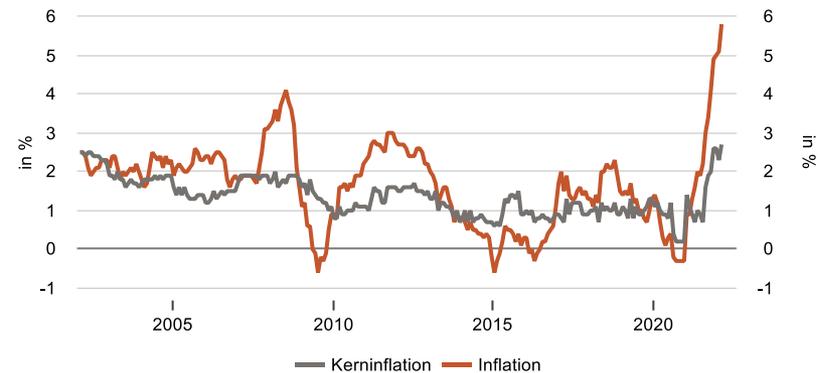
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2022

Abschied von den Fiskalregeln?

- Gegenwärtig ist nicht davon auszugehen, dass nationale oder EU-Fiskalregeln zusätzlichen Ausgaben im Wege stehen werden.
- Unter dem Schock des Krieges dürfte die EU ihre Haushaltsregeln für 2023 erneut aussetzen, wie sie es bereits für 2020–2022 als Reaktion auf die Pandemie getan hat.
- Deutschland hat mit der Verwendung von außerbudgetären Mitteln (Sondervermögen) ein Beispiel gesetzt, dem andere Länder folgen könnten.
- Tatsächlich ist zu erwarten, dass künftig eine noch flexiblere Auslegung der Regeln erfolgt.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2022

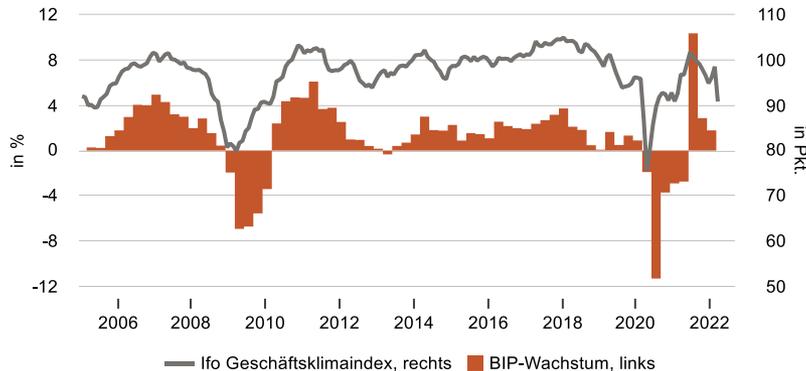
Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

Einkaufsmanagerindex überrascht positiv

- Der deutsche Einkaufsmanagerindex sank im März zwar von 55,6 auf 54,6, lag damit aber über den Erwartungen.
- Auch die Subkomponente für das Verarbeitende Gewerbe war rückläufig und fiel von 58,4 auf 57,6. Zusätzlich zu Russlands Krieg in der Ukraine verstärkten COVID-19-bedingte Schließungen in China die anhaltenden Lieferprobleme deutscher Unternehmen.
- Da Automobilhersteller sowie Unternehmen aus den Branchen Chemie und Rohstoffen besonders stark von den Folgen des Krieges betroffen sind, könnte das deutsche Verarbeitende Gewerbe stärker als der europäische Durchschnitt betroffen sein.

Deutsches BIP und Ifo Geschäftsklima



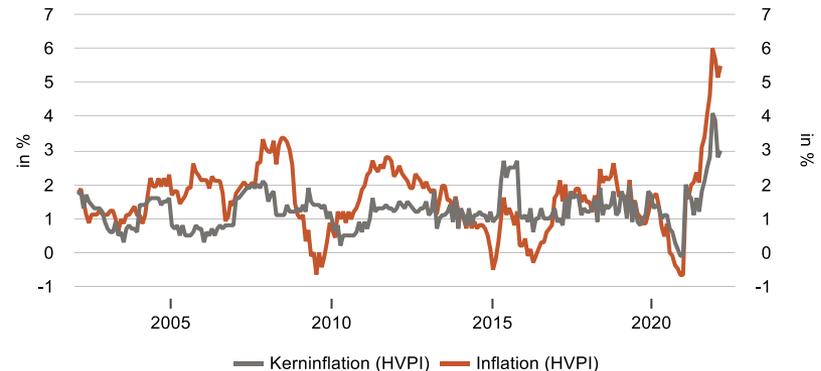
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2006 – 02/2022

Ifo-Geschäftsklimaindex mit historischem Rückgang

- Der Ifo-Geschäftsklimaindex verzeichnete im März einen historischen Rückgang von 98,5 auf 90,8 Punkte, der den im März 2020 im Rahmen des Ausbruchs der Coronakrise noch um 1,5 Punkte (damals –11,8 Punkte) übertraf. Besonders im Verarbeitenden Gewerbe schätzten die Unternehmen die Aussichten sowie die aktuelle Lage deutlich schlechter ein als in den Vormonaten.
- Ein ähnliches Bild zeichnete sich auch im Dienstleistungssektor ab. Die Bereiche Transport und Logistik sehen sich als am stärksten betroffen durch die aktuelle geopolitische Lage.
- Auch die Exporterwartungen der deutschen Unternehmen haben sich laut Ifo-Institut merklich abgekühlt.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2001 – 02/2022

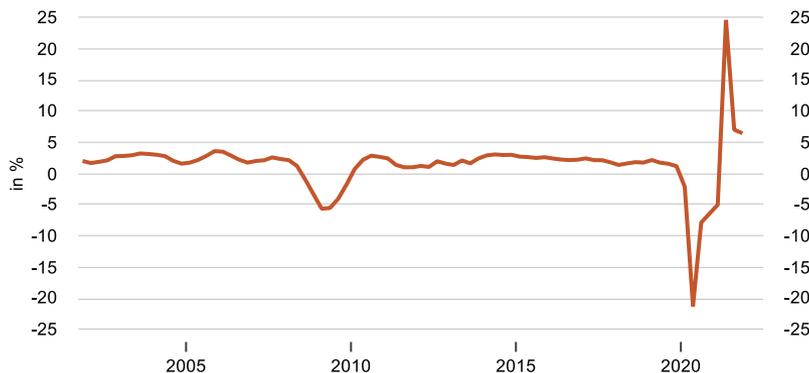
Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

Gute Konjunktur hilft Staatsfinanzen

- Das Vereinigte Königreich konnte sich bisher gut von den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie erholen. Angesichts eines schneller als erwarteten Anstiegs des nominalen BIP und eines starken Arbeitsmarktes ist die Kreditaufnahme Großbritanniens im Vergleich zum Vorjahr drastisch gesunken.
- Bis Februar 2022 lag die Kreditaufnahme im aktuellen Haushaltsjahr um 52,4 % gegenüber dem Vorjahr und um 15,8 % niedriger als prognostiziert. Sollte dieser Kurs beibehalten werden, würden sowohl das Defizit als auch der Schuldenstand in Prozent des BIP deutlich niedriger ausfallen als bisher erwartet.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



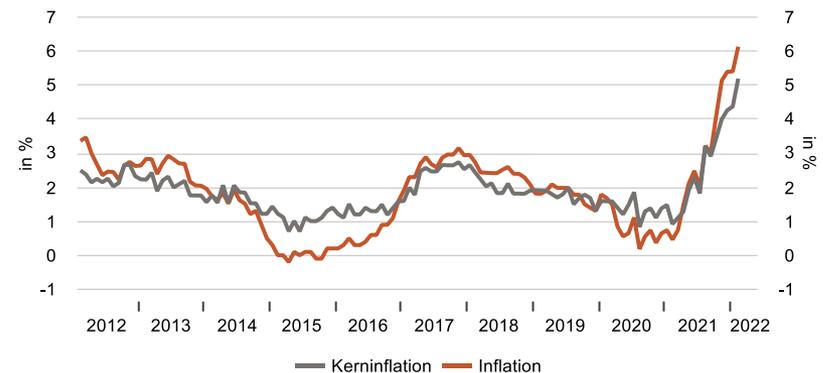
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2001 – 12/2021

Inflationsrate steigt noch weiter

- Der Anstieg der Inflationsrate im Februar um 0,8 % gegenüber dem Vormonat bedeutet einen Preisanstieg im Vorjahresvergleich um 6,2 %. Das ist der höchste Wert seit 30 Jahren und mehr als das Dreifache der von der Bank of England (BoE) angestrebten 2 %.
- Die Kerninflation (ohne Energie und Lebensmittel) stieg im Vorjahresvergleich auf 5,2 %.
- Der Preisanstieg weitete sich im Februar weiter aus. 73 % des Warenkorbs verzeichneten eine jährliche Inflation von 3 % oder mehr, gegenüber 25 % im Vorjahr.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2012 – 02/2022

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

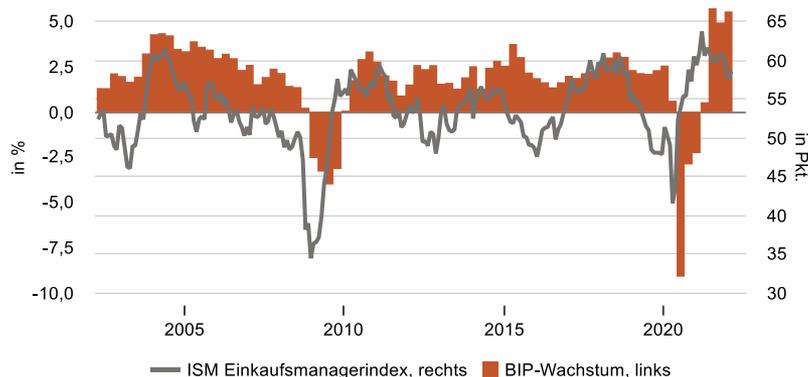


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Langlebige Wirtschaftsgüter gehen leicht zurück

- Die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter sanken im Februar um 2,2 %, was auf einen starken Rückgang der Auftragseingänge für zivile Luftfahrzeuge zurückzuführen war. Dennoch ist davon auszugehen, dass die Auftragslage auf hohem Niveau bleibt, da aufgebrauchte Lagerbestände wieder gefüllt werden und die Nachfrage weiterhin solide bleibt. Damit ist die Zahl der Auftragseingänge um 17,6 % höher als im Februar 2020.
- Die Eingänge für Investitionsgüter (ohne Rüstung) gingen um 0,3 % zurück und sind im Jahresvergleich um 11 % und im Dreimonatsvergleich um 5,8 % gestiegen.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



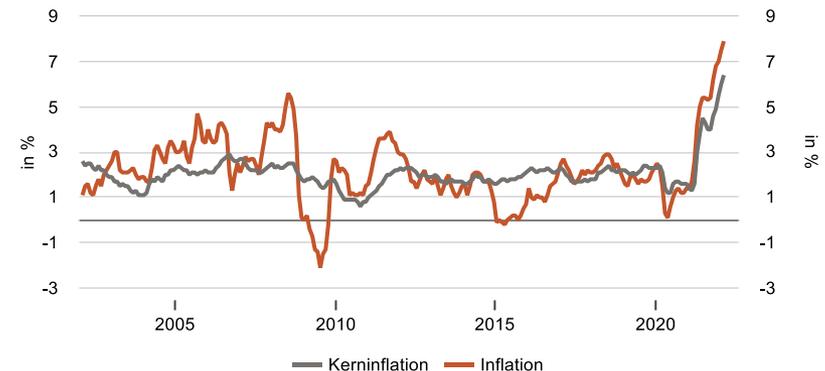
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2001 – 02/2022

Industrieproduktion legt zu

- Die US-Industrieproduktion stieg im Februar um 0,5 % gegenüber dem Vormonat und erreichte damit den höchsten Stand seit 2018. Die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes legte um 1,2 % gegenüber dem Vormonat zu, was auf eine robuste Nachfrage nach Industriegütern trotz hoher Preise hindeutet.
- Die Industrieproduktion liegt nun 2,3 % über dem Vorpandemieniveau und hat sich in den letzten vier Monaten beschleunigt. Angesichts der Lieferengpässe und des Arbeitskräftemangels – resultierend aus der Omikron-Welle, die die Produktion einschränkte – sind das sehr gute Zahlen.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



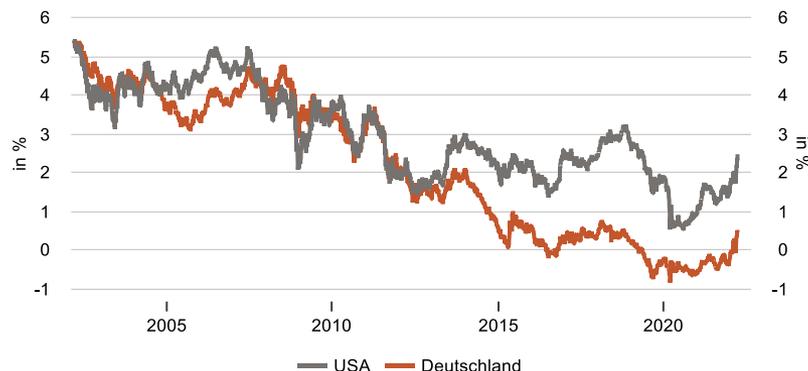
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2022

Zinsen steigen weiter

- An den Anleihemärkten sind die ersten Schocks des Krieges vorerst abgeklungen. Die Renditen steigen weiter: 10-jähriges US-Staatsanleihen notieren inzwischen bei rund 2,5 %, die deutschen Pendanten bei über 0,5 %.
- Die japanische Währung gilt als sicherer Anlagehafen und konnte zu Beginn des Krieges folgerichtig zulegen. Der Eurokurs fiel zunächst von 130 Yen je Euro auf 125. Inzwischen ist der Yen aber in die Knie gegangen, der Eurokurs konnte auf rund 135 Yen je Euro steigen. Im Vergleich zur Eurozone und zu den USA steigen die Marktzinsen in Japan kaum, das belastet den Yen.

Rendite 10-jähriges Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

US-Notenbank: Zeitlich leicht verändertes Profil

- Einige Äußerungen der Fed lassen darauf schließen, dass die US-Notenbank erkannt hat, bei der Inflation den Geschehnissen hinterherzulaufen. Deshalb gehen wir nun davon aus, dass die Fed den Leitzins am 4. Mai um 50 Basispunkte anhebt. Im Juli dürfte sie pausieren und auf jeder weiteren Sitzung für den Rest dieses Jahres die Zinsen um je 25 Basispunkte anheben.
- 2023 erwarten wir fünf Zinsschritte und einen weiteren im Jahr 2024. Das Zielband für den Leitzins dürfte Ende 2022 bei 1,75–2,00 % liegen. Zu dieser Prognose überwiegen die Aufwartsrisiken.

Wechselkurs EUR/US-Dollar



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2017 – 03/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			25.03.2022	31.12.2022	30.06.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.543	4.650	4.850
		DAX	14.305	15.500	16.500
	Europa	EURO STOXX 50	3.867	4.150	4.400
		MSCI Großbritannien	2.143	2.200	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	0,25-0,50	1,75-2,00	2,50-2,75
		10 Jahre	2,48	2,80	3,10
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	0,00	0,25	0,75
		10 Jahre*	0,51	0,80	1,15
	Großbritannien	Bank Rate	0,75	1,00	1,25
		10 Jahre	1,70	2,00	2,25
Währungen	USA	EUR/USD	1,10	1,18	1,22
	Schweiz	EUR/CHF	1,02	1,08	1,09
	Großbritannien	EUR/GBP	0,83	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	133	129	131

*Bundesanleihen.



Wirtschaftliches Umfeld

	BIP					Inflation				Arbeitslosenquote				Saldo Staatshaushalt			
	Anteil	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Welt*	100,0	5,7	3,7	3,3	2,9												
USA	24,5	5,7	3,5	2,9	2,7	4,7	7,2	3,8	3,0	5,4	3,6	3,3	3,4	-12,8	-6,7	-5,0	-4,0
China	16,4	8,1	4,8	4,7	4,3	0,9	1,8	2,3	2,3	3,9	3,8	3,6	3,5	-5,0	-4,0	-3,0	-2,0
Japan	5,8	1,7	2,7	2,4	1,5	-0,2	1,3	0,8	0,7	2,8	2,7	2,5	2,4	-8,5	-6,5	-5,3	-4,0
Indien	3,3	9,0	9,0	6,8	6,7									-10,0	-9,1	-8,4	-8,0
Lateinamerika	5,9	4,6	3,0	2,9	2,4									-5,7	-4,5	-4,2	-3,9
Europa	24,4	5,4	2,6	2,6	2,2												
Eurozone	15,3	5,3	3,2	3,3	2,3	2,6	6,1	2,3	2,3	7,7	6,6	6,1	5,5	-6,8	-5,4	-3,5	-2,5
Deutschland	4,4	2,9	2,7	3,6	2,3	3,2	5,7	2,6	2,5	3,5	2,9	2,6	2,4	-4,3	-3,5	-2,0	-1,4
Frankreich	3,1	7,0	3,4	3,1	2,4	2,1	4,6	2,2	2,3	7,9	6,7	6,3	5,4	-8,1	-5,0	-3,5	-2,5
Italien	2,3	6,6	3,1	2,6	1,6	1,9	6,0	2,0	2,1	9,5	8,6	8,1	7,2	-10,5	-5,8	-2,6	-1,7
Spanien	1,6	5,1	5,1	4,3	2,3	3,0	7,0	1,9	2,2	14,8	12,4	11,3	10,1	-8,0	-5,4	-3,6	-3,0
Portugal	0,3	4,9	4,6	3,2	2,4	0,9	4,6	2,5	2,4	6,6	5,7	5,4	5,0	-2,8	-2,3	-1,6	-1,2
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,2	7,5	3,9	2,8	2,4	2,6	6,6	2,9	2,3	4,5	3,7	3,1	2,9	-9,0	-3,5	-2,5	-2,0
Schweiz	0,8	3,5	2,4	2,0	1,5	0,8	3,0	1,4	0,9	3,5	3,4	3,2	3,0	-3,4	-0,7	-0,1	-0,1
Schweden	0,6	3,1	2,0	2,8	2,2	2,6	4,7	2,4	2,0	8,7	8,4	7,7	7,2	-3,9	-1,8	-0,2	0,1
Osteuropa																	
Russland	1,9	3,8	-5,0	-3,0	1,0	4,5	28,0	15,0	6,0	5,4	7,5	8,4	7,4	-0,8	-7,0	-8,0	-5,0
Türkei	0,9	6,0	3,5	3,0	2,5	18,5	21,0	15,0	11,0	12,4	11,0	9,0	8,8	-5,7	-6,1	-6,1	-6,0

Quelle: Arbeitslosigkeit: ILO/Eurostat Definition; Saldo Staatshaushalt in % des BIP.

* Zu tatsächlichen Wechselkursen, nicht Kaufkraftparität, KKP würde den schnell wachsenden Schwellenländern mehr Gewicht beimessen.

Anteile basieren auf BIP-Zahlen des IWF World Economic Outlook 2020.